

## 动储双轮驱动，锂电业绩加速回升

强于大市 (维持)

——电力设备行业跟踪报告

2026 年 05 月 13 日

### 行业核心观点:

2025 年，在动储双轮驱动下，锂电产业链景气复苏，业绩整体修复。2025 年，锂电产业链上市公司营业收入合计实现 9394.28 亿元，同比增长 22.44%；整体毛利率为 19.72%，同比增长 0.77pct；归母净利润为 904.06 亿元，同比增长 52.98%。2026 年 Q1，动力、储能需求保持高增长，进一步带动锂电产业链业绩回升，营收和归母净利润实现同比高增长。2026 年 Q1，锂电产业链整体营业收入为 2941.17 亿元，同比增长 57.19%，环比下降 3.01%；毛利率为 20.25%，同比增长 1.23pct，环比下降 0.35pct；归母净利润为 307.77 亿元，同比增长 79.40%，环比增长 10.77%。

### 投资要点:

**电池环节:** 2025 年，电池环节盈利能力持续提升，营收归母净利润稳健增长。2025 年，电池环节营收 6177.13 亿元，同比增长 17.95%，归母净利润 793.21 亿元，同比增长 39.28%。在下游需求提升趋势下，2026 年一季度电池业绩表现稳健，营收及归母净利润保持同比高增长，环比下滑则主要系季节性因素影响。2026 年 Q1，电池环节营业收入为 1850.43 亿元，同比增长 50.13%，环比下降 7.68%；归母净利润为 225.25 亿元，同比增长 47.08%，环比下降 5.18%。

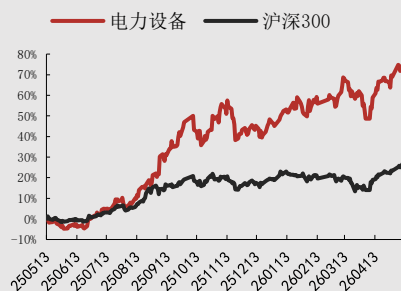
**正极材料:** 2025 年，正极材料行业业绩修复，归母净利润扭亏转盈。2025 年，正极材料厂商营收为 1362.40 亿元，同比增长 35.40%，恢复正增长，归母净利润为 7.90 亿元，整体扭亏转盈。2026 年 Q1，正极环节业绩表现亮眼，同环比高增长。2026 年 Q1，正极环节营收为 532.48 亿元，同比增长 105.03%，环比增长 17.39%；归母净利润为 30.07 亿元，同比大幅扭亏，环比增长 356.88%，实现大幅增长。

**负极材料:** 2025 年负极材料环节业绩回升，营收及归母净利润恢复正增长。2025 年，负极材料营收为 706.92 亿元，同比增长 23.64%，归母净利润为 51.08 亿元，同比增长 76.43%，恢复正增长。2026 年 Q1 负极材料营收环比有所回落，盈利水平保持高增长。2026 年 Q1，负极材料营收为 185.08 亿元，同比增长 26.45%，环比下降 12.94%，归母净利润为 14.41 亿元，同比增长 34.58%，环比增长 15.90%。

**其他环节:** 隔膜环节持续承压，电解液及辅材呈现回升趋势，其中，结构件表现稳健，铜箔铝箔一季度扭亏转盈。

(1) **电解液环节:** 26Q1 电解液环节高速增长，业绩大幅回升，电解液厂商营业收入为 283.40 亿元，同比增长 26.14%，归母净利润为 26.82 亿元，同比增长 77.52%，毛利率为 22.62%，同比增长 0.98pct。2026 年 Q1，电解液厂商营业收入为 107.11 亿元，同比增长 79.83%，

### 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

### 相关研究

国家能源局联合相关部门发布《关于促进人工智能与能源双向赋能的行动方案》  
逆变器出口: 大洋洲市场保持高景气  
电力设备出口: 变压器出口保持稳定, 电缆出口创新高

**分析师:** 蔡梓林  
执业证书编号: S0270524040001  
电话: 18902216585  
邮箱: caizl@wlzq.com.cn

**分析师:** 冯永棋  
执业证书编号: S0270525110002  
电话: 18819265007  
邮箱: fengyq1@wlzq.com.cn

归母净利润为 22.61 亿元，同比增长 475.26%，毛利率为 32.28%，同比增长 11.43pct，环比增长 5.25pct；

**(2) 隔膜环节，业绩大幅反弹，26Q1 盈利水平大幅提升。**2025 年，隔膜厂商营业收入为 177.58 亿元，同比增长 29.58%，归母净利润为 1.79 亿元，实现扭亏转盈，毛利率为 19.76%，同比增长 4.04pct。2026 年 Q1，隔膜厂商营业收入为 49.89 亿元，同比增长 37.88%，归母净利润为 2.90 亿元，同比增长 298.35%，毛利率为 27.68%，同比增长 8.48pct；

**(3) 辅材环节：结构件表现稳健，铜箔铝箔一季度盈利大幅提升。**2026 年 Q1，结构件公司实现营收 76.53 亿元，同比增长 48.93%，归母净利润 7.68 亿元，同比增长 63.66%；铜箔铝箔公司实现营收 139.65 亿元，同比增长 63.64%，归母净利润 4.85 亿元，同比增长 7347.74%。

**投资建议：**2025 年，动储双轮驱动，带动锂电需求增长，锂电行业景气回升，进入周期上升区间。2026 年一季度以来，锂电产业链排产活跃，呈现淡季不淡趋势，产业链业绩大幅修复，电池、结构件环节保持稳健，正极材料、电解液、隔膜及铜箔铝箔环节盈利大幅提升。展望后市，（1）在储能电池高增长，动力电池保持韧性趋势下，锂电产业链有望保持高景气，电池、材料环节公司盈利有望持续增强，建议积极关注中游材料环节公司业绩修复投资机会，以及电池环节市占率提升、盈利能力增强的龙头个股；（2）新兴技术产业化加速，固态电池、高压密磷酸铁锂、钠电等新技术快速发展，下游车企、电池厂商持续加大加快布局，建议关注新兴技术产业化带动的投资机会。

**风险因素：**下游需求不及预期、行业竞争加剧、原料价格大幅波动、新兴技术产业化不及预期、统计偏差等。

## 正文目录

1 产业链业绩：动储双轮驱动，行业景气回升.....	4
2 细分环节业绩：电池环节表现稳健，材料环节明显回升.....	5
2.1 电池环节：电池环节表现稳健，业绩保持高增长.....	5
2.2 正极材料：Q1 表现亮眼，业绩同环比高增长.....	6
2.3 负极材料：25 年业绩回升，一季度环比增长.....	7
2.4 其他：电解液、铜箔铝箔、隔膜环节盈利大幅回升，结构件保持稳健.....	8
3 投资建议.....	10
图表 1：锂电产业链上市公司 2024 年、2025 年业绩情况.....	4
图表 2：锂电产业链历年营业收入（亿元）及同比增速.....	5
图表 3：锂电产业链历年归母净利润（亿元）及同比增速.....	5
图表 4：锂电产业链季度归母净利润（亿元）及同比增速.....	5
图表 5：锂电产业链各环节季度综合毛利率.....	5
图表 6：电池环节季度营业收入（亿元）及同比增速.....	6
图表 7：电池环节季度归母净利润（亿元）及同比增速.....	6
图表 8：电池环节季度毛利率变化趋势.....	6
图表 9：电池环节各公司环节季度毛利率变化趋势.....	6
图表 10：正极材料环节季度营业收入（亿元）及同比增速.....	7
图表 11：正极材料环节季度归母净利润（亿元）.....	7
图表 12：三元正极公司季度毛利率变化趋势.....	7
图表 13：铁锂正极公司季度毛利率变化趋势.....	7
图表 14：负极材料环节季度营业收入（亿元）及同比增速.....	8
图表 15：负极材料环节季度归母净利润（亿元）及同比增速.....	8
图表 16：负极材料环节单季度毛利率变化趋势.....	8
图表 17：负极材料公司单季度毛利率变化趋势.....	8
图表 18：电解液环节季度营收（亿元）及同比增速.....	9
图表 19：电解液环节季度归母净利润（亿元）及同比增速.....	9
图表 20：隔膜环节季度营收（亿元）及同比增速.....	9
图表 21：隔膜环节季度归母净利润（亿元）及同比增速.....	9
图表 22：结构件季度归母净利润（亿元）及同比增速.....	10
图表 23：结构件环节公司季度毛利率变化趋势.....	10
图表 24：铜箔铝箔季度归母净利润（亿元）及同比增速.....	10
图表 25：铜箔铝箔环节公司季度毛利率变化趋势.....	10

统计样本说明：我们根据锂电产业链上下游关系，选取 37 家上市公司进行统计分析，分为电池、正极材料、负极材料、电解液、隔膜、辅材（铜箔铝箔+结构件）六个环节。

### 1 产业链业绩：动储双轮驱动，行业景气回升

2025年，在动储双轮驱动下，锂电产业链景气复苏，业绩整体修复。2025年，锂电产业链上市公司营业收入合计实现9394.28亿元，同比增长22.44%；整体毛利率为19.72%，同比增长0.77pct；归母净利润为904.06亿元，同比增长52.98%。分季度来看，2025年Q1-Q4营收分别为1871.07、2136.53、2354.28、3032.41亿元，同比增速分别为14.82%、12.81%、20.42%、38.20%；2025年Q1-Q4归母净利润分别为171.56、201.24、253.42、277.85亿元，同比增速分别为33.81%、27.60%、58.21%、91.78%。

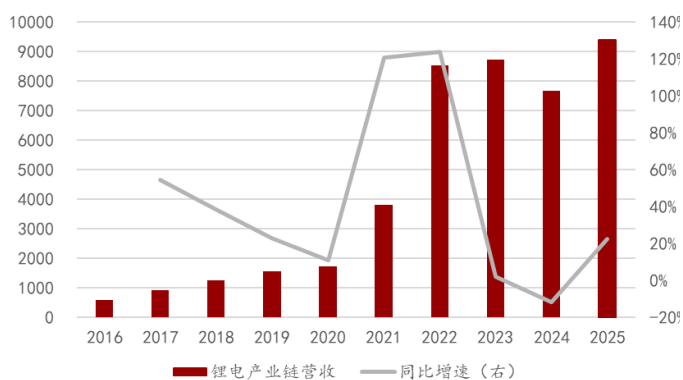
2026年Q1，动力、储能需求保持高增长，进一步带动锂电产业链业绩回升，营收和归母净利润实现同比高增长。2026年Q1，锂电产业链整体营业收入为2941.17亿元，同比增长57.19%，环比下降3.01%；毛利率为20.25%，同比增长1.23pct，环比下降0.35pct；归母净利润为307.77亿元，同比增长79.40%，环比增长10.77%。

图表1：锂电产业链上市公司2024年、2025年业绩情况

细分板块	证券简称	营业收入 (亿元)			毛利率 (% , pct)			归母净利润 (亿元)			归母净利率 (% , pct)		
		2024年	2025年	同比变化	2024年	2025年	同比变化	2024年	2025年	同比变化	2024年	2025年	同比变化
电池	宁德时代	3620.13	4237.02	17.04%	24.44	26.27	1.83	507.45	722.01	42.28%	14.02	17.04	3.02
	亿纬锂能	486.15	614.70	26.44%	17.41	16.17	-1.24	40.76	41.34	1.44%	8.38	6.73	-1.66
	国轩高科	353.92	450.70	27.35%	18.00	16.17	-1.83	12.07	23.83	97.49%	3.41	5.29	1.88
	欣旺达	560.21	632.46	12.90%	15.18	13.94	-1.24	14.68	10.57	-27.99%	2.62	1.67	-0.95
	孚能科技	116.80	91.17	-21.95%	11.32	9.18	-2.14	-3.32	-7.46	-24.71%	-2.84	-8.18	-5.34
	鹏辉能源	79.61	119.44	50.04%	12.80	14.60	1.80	-2.52	2.06	81.61%	-3.17	1.72	4.90
	派能科技	20.05	31.64	57.81%	28.94	17.63	-11.31	0.41	0.85	106.12%	2.05	2.68	0.63
三元正极	当升科技	75.93	103.74	36.63%	12.38	12.73	0.35	4.72	6.32	34.02%	6.21	6.10	-0.12
	厦钨新能	132.97	198.80	49.51%	9.76	9.96	0.21	4.94	7.55	52.78%	3.72	3.80	0.08
	容百科技	150.88	122.67	-18.69%	10.02	7.41	-2.61	2.96	-1.87	-63.34%	1.96	-1.53	-3.49
	五矿新能	55.39	93.40	68.62%	2.95	7.95	4.99	-5.08	2.28	144.93%	-9.16	2.44	11.61
	振华新材	19.61	14.28	-27.16%	-13.43	-12.92	0.51	-5.28	-4.32	18.06%	-26.91	-30.27	-3.36
	天力锂电	17.54	22.04	25.70%	-2.93	4.54	7.47	-4.66	-2.01	56.77%	-26.58	-9.14	17.44
	湖南裕能	225.99	346.25	53.22%	7.85	9.15	1.31	5.94	12.77	115.18%	2.63	3.69	1.06
磷酸铁锂正极	德方纳米	76.13	87.16	14.50%	-4.64	1.30	5.94	-13.38	-8.21	38.63%	-17.57	-9.42	8.15
	富临精工	84.70	134.82	59.17%	12.39	11.05	-1.34	3.97	4.28	7.76%	4.68	3.17	-1.51
	龙蟠科技	76.73	89.38	16.48%	9.27	14.27	5.00	-6.36	-1.73	72.86%	-8.28	-1.93	6.35
	万润新能	75.23	114.92	52.76%	0.67	4.82	4.15	-8.70	-4.58	47.34%	-11.57	-3.99	7.58
	安达科技	15.11	34.93	131.13%	-11.07	1.75	12.82	-6.80	-2.57	62.23%	-44.99	-7.35	37.64
	璞泰来	134.48	157.11	16.83%	27.50	31.72	4.23	11.91	23.59	98.14%	8.85	15.02	6.16
	杉杉股份	186.80	215.87	15.56%	14.35	17.27	2.92	-3.67	4.58	224.73%	-1.97	2.12	4.09
负极材料	贝特瑞	142.37	169.83	19.29%	23.02	20.72	-2.30	9.30	8.75	-5.93%	6.53	5.15	-1.38
	尚太科技	52.29	79.43	51.90%	25.72	21.21	-4.52	8.38	9.46	12.82%	16.03	11.91	-4.12
	中科电气	55.81	84.68	51.72%	20.87	16.93	-3.94	3.03	4.70	55.09%	5.43	5.55	0.12
	天赐材料	125.18	166.50	33.00%	18.89	22.24	3.36	4.84	13.62	61.43%	3.87	8.18	4.31
	新宙邦	78.47	96.39	22.84%	26.49	24.28	-2.22	9.42	10.97	16.48%	12.01	11.38	-0.62
	瑞泰新材	21.02	20.51	-2.42%	19.90	17.86	-2.04	0.85	2.22	62.85%	4.02	10.84	6.82
	恩捷股份	101.64	136.33	34.13%	11.07	18.77	7.70	-5.56	1.43	125.62%	-5.47	1.05	6.52
隔膜	星源材质	35.41	41.25	16.50%	29.09	23.03	-6.06	3.64	0.36	90.00%	10.27	0.88	-9.39
	科达利	120.30	152.13	26.46%	24.36	23.72	-0.64	14.72	17.64	19.87%	12.23	11.60	-0.64
	震裕科技	71.29	97.36	36.58%	13.88	15.03	1.15	2.54	5.13	101.98%	3.56	5.27	1.71
	金杨精密	13.65	17.66	29.38%	12.11	12.31	0.20	0.56	0.51	1.933%	4.12	2.89	-1.23
	铜冠铜箔	47.19	66.89	41.75%	-0.57	3.55	4.12	-1.56	0.63	140.07%	-3.31	0.94	4.25
	诺德股份	52.77	73.28	38.86%	6.31	9.74	3.42	-3.52	-2.99	115.12%	-6.66	-4.07	-2.59
	嘉元科技	65.22	96.43	47.85%	2.01	4.95	2.94	-2.39	0.57	123.88%	-3.66	0.59	4.25
铜箔铝箔	中一科技	47.86	58.74	22.73%	3.01	6.02	3.02	-0.84	0.65	177.58%	-1.76	1.11	2.87
	德福科技	78.05	124.37	59.33%	2.14	7.12	4.98	-2.45	1.13	145.91%	-3.14	0.90	4.05
	细分子块	2024年	2025年	同比变化	2024年	2025年	同比变化	2024年	2025年	同比变化	2024年	2025年	同比变化
	电池	5236.85	6177.13	17.95%	21.91	22.75	0.83	569.52	793.21	39.28%	10.88	12.84	1.97
	正极材料	1006.20	1362.40	35.40%	6.62	8.46	1.84	(27.73)	7.90	128.49%	-2.76	0.58	3.34
	负极材料	571.75	706.92	23.64%	21.28	21.71	0.44	28.95	51.08	76.43%	5.06	7.23	2.16
	电解液	224.67	283.40	26.14%	21.64	22.62	0.98	15.11	26.82	77.52%	6.72	9.46	2.74
隔膜	137.05	177.58	29.58%	15.72	19.76	4.04	(1.92)	1.79	192.95%	-1.40	1.01	2.41	
辅材	496.33	686.86	38.39%	9.74	11.58	1.85	7.06	23.27	229.76%	1.42	3.39	1.97	
锂电产业链	7672.85	9394.28	22.44%	18.95	19.72	0.77	590.98	904.06	52.98%	7.70	9.62	1.92	

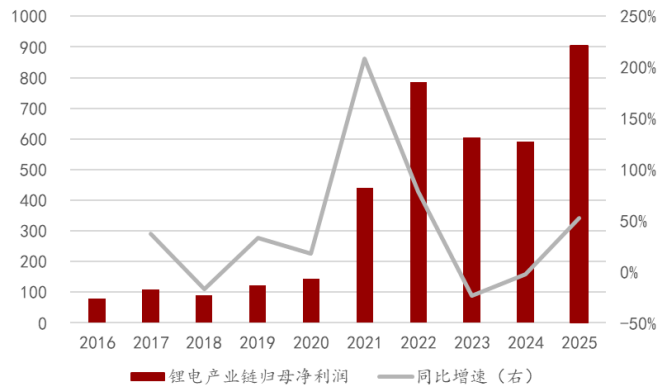
资料来源：万得Wind, 万联证券研究所

图表2: 锂电产业链历年营业收入(亿元)及同比增速



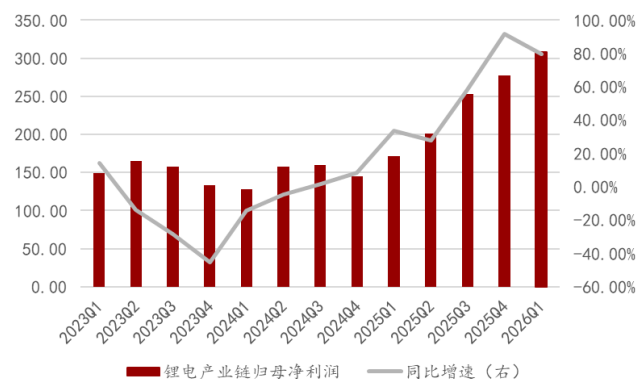
资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表3: 锂电产业链历年归母净利润(亿元)及同比增速



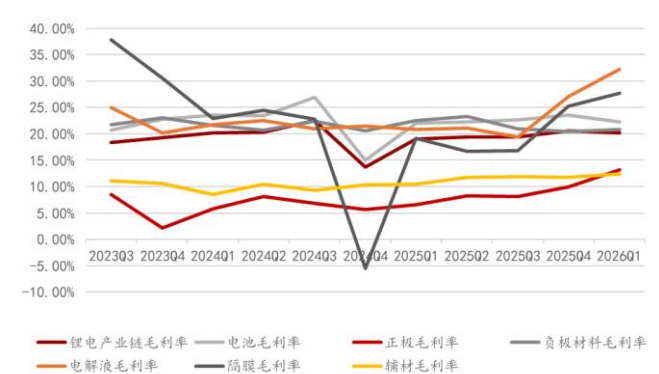
资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表4: 锂电产业链季度归母净利润(亿元)及同比增速



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表5: 锂电产业链各环节季度综合毛利率



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

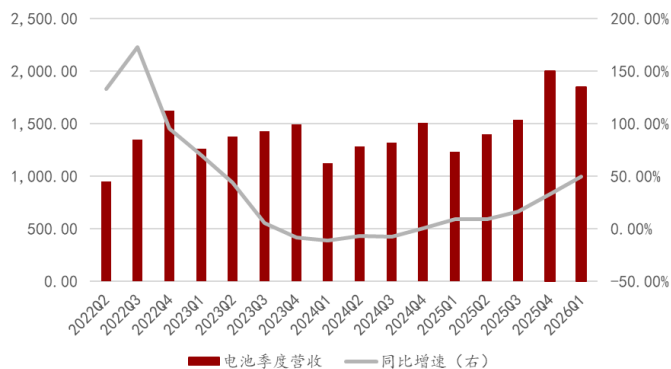
## 2 细分环节业绩: 电池环节表现稳健, 材料环节明显回升

### 2.1 电池环节: 电池环节表现稳健, 业绩保持高增长

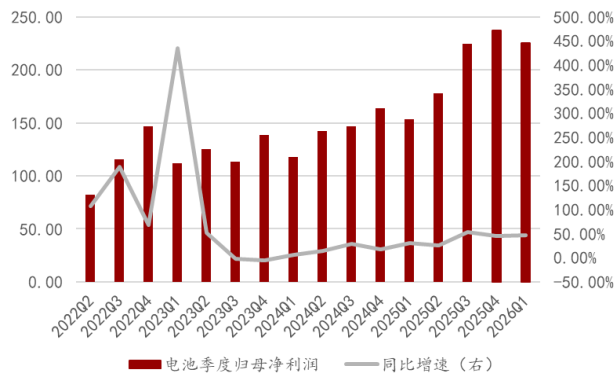
2025年, 电池环节盈利能力持续提升, 营收归母净利润稳健增长。2025年, 电池环节营收6177.13亿元, 同比增长17.95%, 归母净利润793.21亿元, 同比增长39.28%。

在下游需求提升趋势下, 2026年一季度电池业绩表现稳健, 营收及归母净利润保持同比高增长, 环比下滑则主要系季节性因素影响。2026年Q1, 电池环节营业收入为1850.43亿元, 同比增长50.13%, 环比下降7.68%; 归母净利润为225.25亿元, 同比增长47.08%, 环比下降5.18%。

图表6: 电池环节季度营业收入(亿元)及同比增速



图表7: 电池环节季度归母净利润(亿元)及同比增速

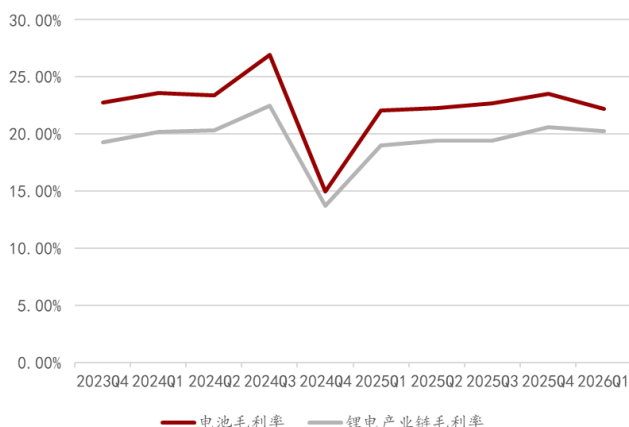


资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

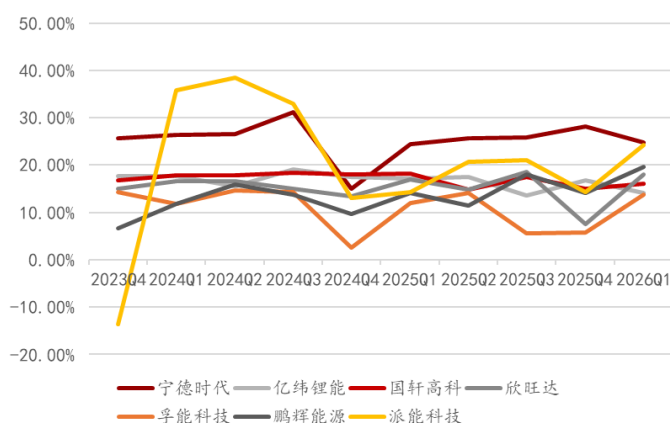
资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

**电池环节毛利率持续回升, 龙头公司保持领先。**2025年, 电池环节毛利率为22.75%, 同比增长0.83pct。2026年Q1, 电池环节毛利率为22.22%, 同比增长0.18pct, 环比下降1.31pct, 毛利率水平环比下降, 主要受季节性影响。其中, 毛利率排名前四公司分别为宁德时代(24.82%)、派能科技(24.19%)、鹏辉能源(19.59%)、欣旺达(17.96%), 宁德时代2026Q1毛利率环比有所回调, 欣旺达、鹏辉能源、孚能科技、派能科技毛利率则环比正增长, 头部公司毛利率整体保持领先。

图表8: 电池环节季度毛利率变化趋势



图表9: 电池环节各公司环节季度毛利率变化趋势



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

## 2.2 正极材料: Q1 表现亮眼, 业绩同环比高增长

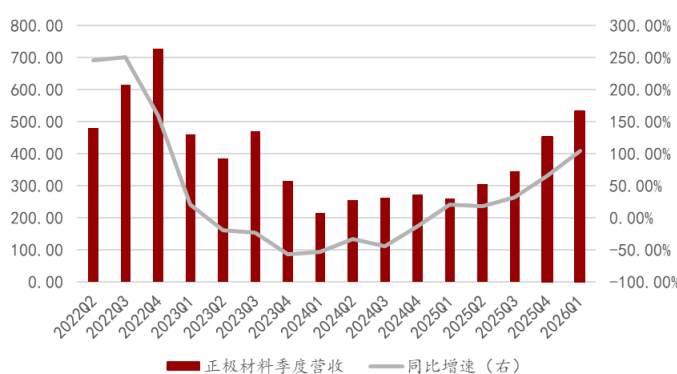
**2025年, 正极材料行业业绩修复, 归母净利润扭亏转盈。**2025年, 正极材料厂商营收为1362.40亿元, 同比增长35.40%, 恢复正增长, 归母净利润为7.90亿元, 整体扭亏转盈。

**2026年Q1, 正极环节业绩表现亮眼, 同环比高增长。**2026年Q1, 正极环节营收为532.48亿元, 同比增长105.03%, 环比增长17.39%; 归母净利润为30.07亿元, 同比大幅扭亏, 环比增长356.88%, 实现大幅增长。

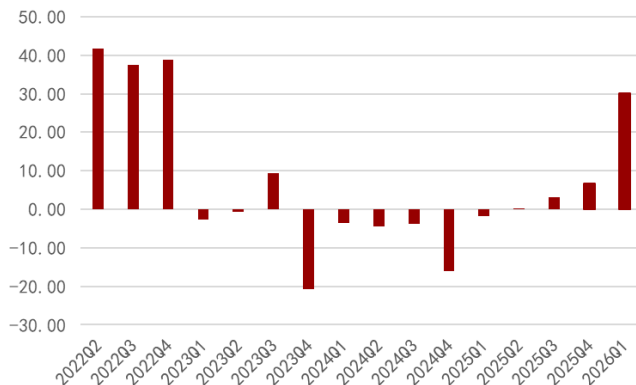
**下游需求提振, 叠加磷酸铁锂电池市占率增长, 富临精工一季出货量增长, 营收同比高增长, 富临精工高压密产品技术领先, 盈利水平显著提升。**2026年Q1, 富临精工/湖南裕能营收分别为50.54/149.65亿元, 同比增长87.41%/121.31%, 归母净利润分别为2.02/13.56亿元, 同比+63.87%/+1337.77%。三元正极材料环节, 当升

科技/厦钨新能归母净利润分别为2.77/2.20亿元，分别同比增长150.25%/88.63%。

图表10: 正极材料环节季度营业收入(亿元)及同比增速



图表11: 正极材料环节季度归母净利润(亿元)

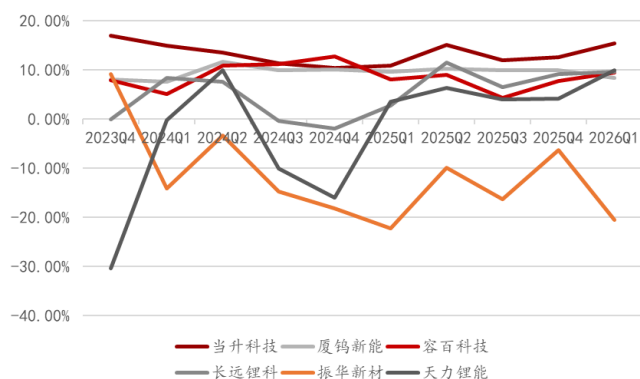


资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

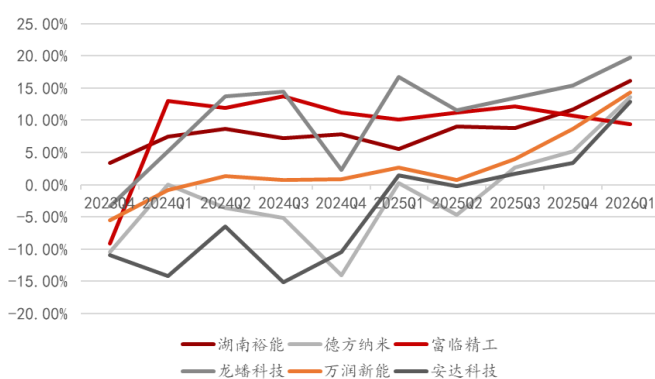
正极材料厂商毛利率表现分化, 铁锂厂商毛利率回升幅度较大。2026年Q1, 铁锂正极公司, 富临精工/湖南裕能/龙蟠科技毛利率分别为9.35%/16.16%/19.78%, 分别同比-0.78/+10.64/+3.05pct; 三元正极公司, 当升科技/容百科技/厦钨新能毛利率分别为15.46%/9.43%/8.41%, 分别同比+4.53/+1.28/-1.18pct。

图表12: 三元正极公司季度毛利率变化趋势



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表13: 铁锂正极公司季度毛利率变化趋势



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

### 2.3 负极材料: 25 年业绩回升, 一季度环比增长

2025年负极材料环节业绩回升, 营收及归母净利润恢复正增长。2025年, 负极材料营收为706.92亿元, 同比增长23.64%, 归母净利润为51.08亿元, 同比增长76.43%, 恢复正增长。

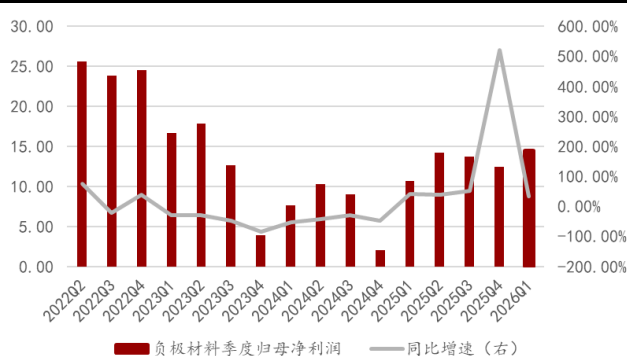
2026年Q1负极材料营收环比有所回落, 盈利水平保持高增长。2026年Q1, 负极材料营收为185.08亿元, 同比增长26.45%, 环比下降12.94%, 归母净利润为14.41亿元, 同比增长34.58%, 环比增长15.90%。分公司来看, 璞泰来/杉杉股份/贝特瑞2026Q1营收分别同比+35.32%/+11.99%/+27.09%, 归母净利润分别同比+44.37%/+898.85%/-8.87%, 业绩整体修复。

图表14: 负极材料环节季度营业收入(亿元)及同比增速



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

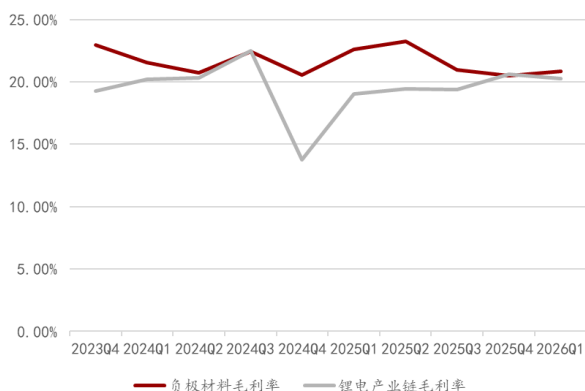
图表15: 负极材料环节季度归母净利润(亿元)及同比增速



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

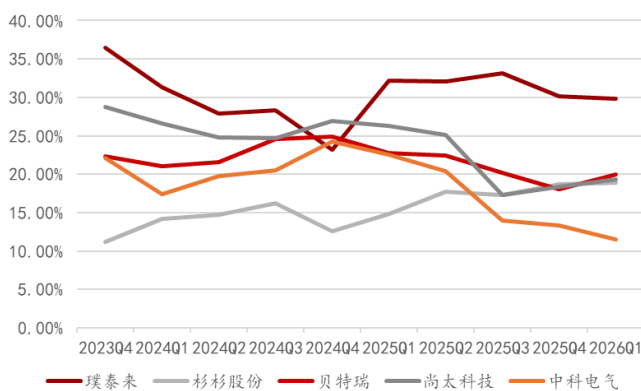
**负极材料毛利率有所回落, 头部企业保持领先。**2025年, 负极材料公司毛利率为21.71%, 同比增长0.44pct, 相对保持稳定。2026年Q1, 负极材料公司毛利率为20.83%, 同比下降1.75pct, 环比增长0.34pct。具体来看, 璞泰来、尚太科技、贝特瑞毛利率位于领先地位。2026年Q1, 璞泰来/贝特瑞/尚太科技毛利率分别为29.77%/19.95%/19.28%, 分别环比-0.35/+1.90/+0.91pct, 同比-2.38/-2.83/-6.99pct。

图表16: 负极材料环节单季度毛利率变化趋势



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表17: 负极材料公司单季度毛利率变化趋势

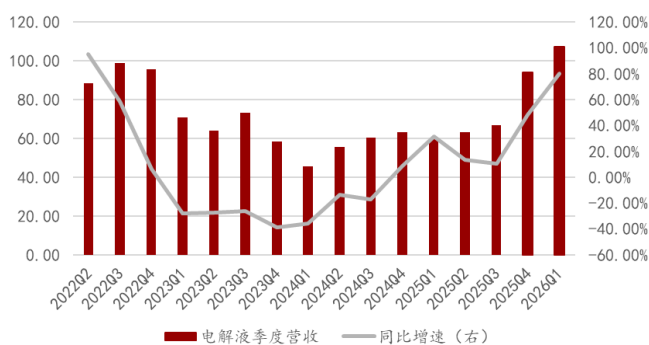


资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

### 2.4 其他: 电解液、铜箔铝箔、隔膜环节盈利大幅回升, 结构件保持稳健

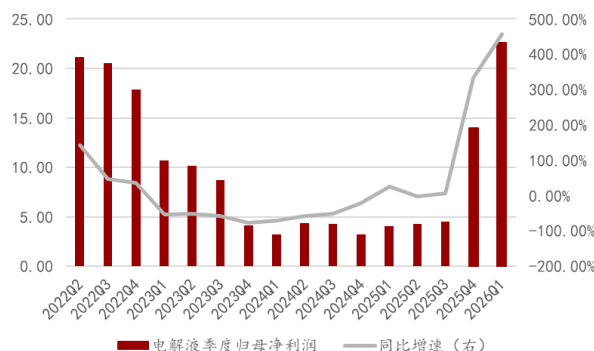
- (1) **电解液环节: 26Q1电解液环节高速增长, 业绩大幅回升。**2025年, 电解液厂商营业收入为283.40亿元, 同比增长26.14%, 归母净利润为26.82亿元, 同比增长77.52%, 毛利率为22.62%, 同比增长0.98pct。2026年Q1, 电解液厂商营业收入为107.11亿元, 同比增长79.83%, 归母净利润为22.61亿元, 同比增长475.26%, 毛利率为32.28%, 同比增长11.43pct, 环比增长5.25pct。

图表18: 电解液环节季度营收(亿元)及同比增速



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

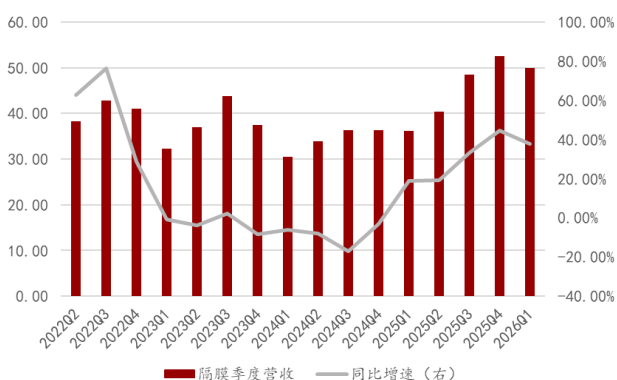
图表19: 电解液环节季度归母净利润(亿元)及同比增速



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

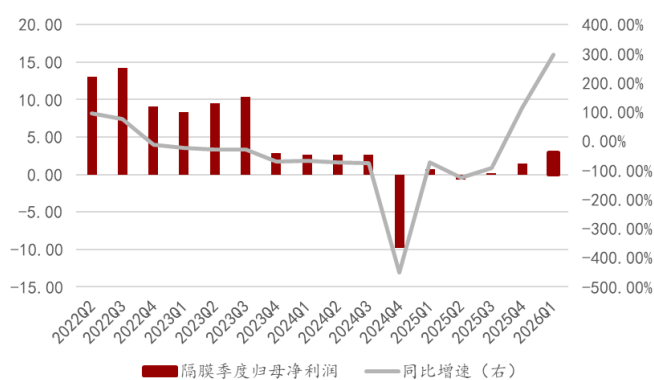
(2) **隔膜环节, 业绩大幅反弹, 26Q1盈利水平大幅提升。**2025年, 隔膜厂商营业收入为177.58亿元, 同比增长29.58%, 归母净利润为1.79亿元, 实现扭亏转盈, 毛利率为19.76%, 同比增长4.04pct。2026年Q1, 隔膜厂商营业收入为49.89亿元, 同比增长37.88%, 归母净利润为2.90亿元, 同比增长298.35%, 毛利率为27.68%, 同比增长8.48pct。

图表20: 隔膜环节季度营收(亿元)及同比增速



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表21: 隔膜环节季度归母净利润(亿元)及同比增速



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

(3) **辅材环节: 结构件表现稳健, 铜箔铝箔一季度盈利大幅提升。**2026年Q1, 结构件公司实现营收76.53亿元, 同比增长48.93%, 归母净利润7.68亿元, 同比增长63.66%; 铜箔铝箔公司实现营收139.65亿元, 同比增长63.64%, 归母净利润4.85亿元, 同比增长7347.74%。

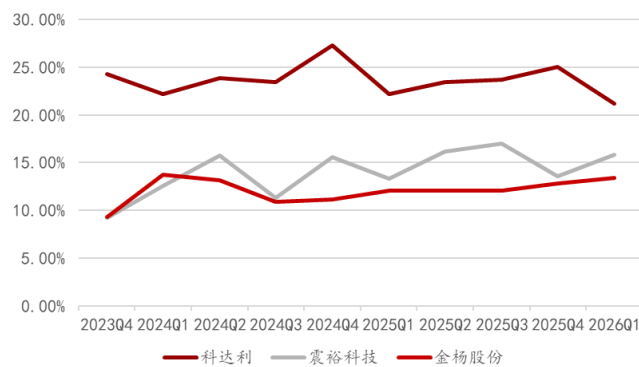
公司方面, 结构件环节, 科达利市占率领先, 毛利率相对稳定, 营收利润实现稳定增长。2026年Q1, 科达利实现营收41.42亿元, 同比增长37.09%, 归母净利润4.61亿元, 同比增长19.06%。铜箔铝箔环节, 多个公司实现盈利大幅增长, 铜冠铜箔、嘉元科技、德福科技一季度归母净利润分别为1.06、1.2、1.47亿元, 分别同比增长2138.17%、392.77%、708.90%。

图表22: 结构件季度归母净利润(亿元)及同比增速



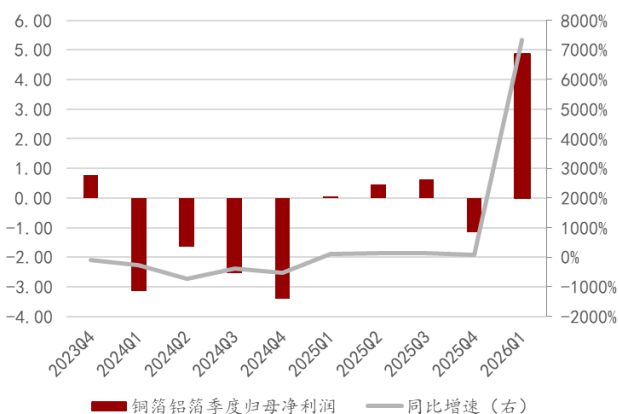
资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表23: 结构件环节公司季度毛利率变化趋势



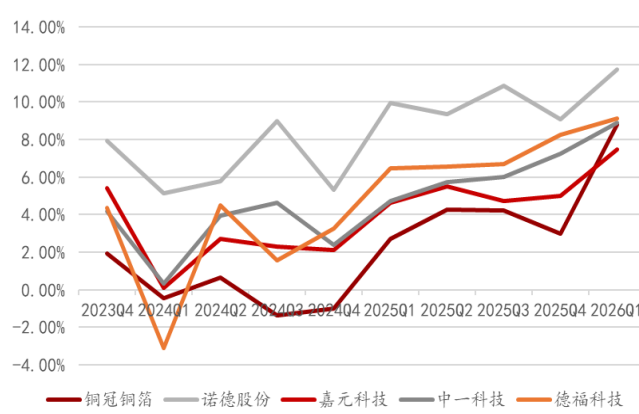
资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表24: 铜箔铝箔季度归母净利润(亿元)及同比增速



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

图表25: 铜箔铝箔环节公司季度毛利率变化趋势



资料来源: 万得Wind, 万联证券研究所

### 3 投资建议

2025年, 动储双轮驱动, 带动锂电需求增长, 锂电行业景气回升, 进入周期上升区间。2026年一季度以来, 锂电产业链排产活跃, 呈现淡季不淡趋势, 产业链业绩大幅修复, 电池、结构件环节保持稳健, 正极材料、电解液、隔膜及铜箔铝箔环节盈利大幅提升。展望后市, (1) 在储能电池高增长, 动力电池保持韧性趋势下, 锂电产业链有望保持高景气, 电池、材料环节公司盈利有望持续增强, 建议积极关注中游材料环节公司业绩修复投资机会, 以及电池环节市占率提升、盈利能力增强的龙头个股; (2) 新兴技术产业化加速, 固态电池、高压密磷酸铁锂、钠电等新技术快速发展, 下游车企、电池厂商持续加大加快布局, 建议关注新兴技术产业化带动的投资机会。

**风险因素:** 下游需求不及预期、行业竞争加剧、原料价格大幅波动、新兴技术产业化不及预期、统计偏差等。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。  
基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦  
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心  
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心  
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场